



兴业期货日度策略：2025.04.21

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：氧化铝、烧碱及工业硅供需面偏空。

操作上：

- 1.过剩格局明确，成本存下移预期，氧化铝 AO2509 前空持有；
- 2.需求持续下降，工业硅 SI2506-C-9000 卖看涨期权头寸持有；
- 3.基本面供强需弱，但估值已偏低，烧碱新增卖出 SH506C2520 看涨期权头寸。

品种基本面分析及行情研判：

品种	观点及操作建议	方向研判	分析师	联系人
股指	短期震荡调整，长期上行趋势未改 上周 A 股市场维持震荡盘整态势，沪深两市成交额回落至 1 万亿元左右的低位状态。从行业来看，银行、煤炭等红利板块涨幅居前，地产反弹，国防军工、农林牧渔板块回落。 期货市场随现货指数震荡调整，上周五 IF、IH、IC 和 IM 分别收跌 0.11%、0.05%、0.41%和 0.54%，各期指 2504 合约在最后一交易日收于贴水状态，关注 IF、IH 基差低位修复机会。 贸易战僵持，海外宏观环境动荡加剧，但在多方位稳市政策的支持下，A 股市场底部相对明确，随着全球资金的再布局，中国资产配置价值持续提升。短期，资金等待政策利多继续累积，必选消费、红利等方向走势坚挺，长期向好趋势不变，关注科技类资产中长线配置价值。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	震荡盘整	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473
国债	宽货币预期仍存，但赔率一般 上周五债市表现分化，短端表现偏弱，长端偏强。宏观方面，海内外预期仍存背离，海外政策扰动反复，关注国内稳增长政策加码情况。货币政策方面，央行连续 2 日在公开市场净投放，债券发行压力预计将有所抬升，关注货币政策配合情况。市场对降准预期仍存，但落地时间仍有待明确。综合来看，在宽货币预期下，当前债市仍存一定利多，但赔率不佳或仍将对走强空间形成制约。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	区间震荡	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
黄金 白银	美元指数跌破 99，黄金维持多头思路 美国关税政策依旧不明，中美僵持。美国国内矛盾逐步显性化。关税带来的滞胀风险令美联储举棋不定，也加深了特朗普对鲍威尔的不满。高利率环境，美国政府债务持续膨胀，财政赤字不减反增，以及今年美国国债大规模到期，削弱市场对美元的信	黄金 震荡偏多 白银 震荡偏多	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询：	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询：



	心。美元指数已跌破 99。长期看，黄金价格向上的趋势尚未结束。建议 AU2506 前多持有，配合平仓线锁定利润。金银比高位，白银主要跟随黄金波动，仍建议以卖出虚值看跌期权 AG2506P7500 为主。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		Z0014895	Z0014895
有色金属 (铜)	宏观预期不确定性高，铜价震荡运行 上周铜价维持在 76000 附近震荡运行，海外宏观政策预期反复，但国内正处消费旺季，需要预期存在一定支撑。目前海外关税及国内政策加码均有较大不确定性，预计仍将反复。供需方面，矿端偏紧格局仍未有改变，冶炼加工费仍未有改善。需求方面，短期消费旺季存在需求支撑，但中期仍需关注出口拖累及内需刺激政策。综合来看，当前宏观面仍有较大不确定性，市场前期悲观情绪已有所修复，但整体仍偏谨慎，因此价格波动或将延续，而前高处压力较为明确。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	宽幅震荡	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
有色金属 (铝及氧化铝)	氧化铝持续承压，沪铝支撑有所强化 上周氧化铝价格继续维持在低位运行，上方压力仍较为明确。沪铝前半周走势偏弱，后半周出现小幅反弹。宏观方面，关税预期仍在反复，但担忧略有缓解，国内稳增长政策加码预期仍较强。氧化铝方面，现货价格基本持平，仍需关注成本端铝土矿下滑情况。沪铝供给约束明确，中期需求预期仍谨慎，但短期受国内旺季支撑。综合来看，氧化铝基本面偏空格局明确，下方空间关注成本，沪铝需求担忧有所缓解，下方支撑略有改善，但宏观扰动仍难消退。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	铝 区间震荡 氧化铝 震荡偏弱	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
有色金属 (镍)	震荡格局延续，关注矿端放量情况 供应方面，镍产业链上下游格局分化。印尼主矿区仍受降雨影响，矿端紧张尚未缓解；镍铁成本居高不下，盈利持续承压；中间品方面，MHP 产量延续增长态势，关注尾矿事故影响；精炼镍产能产量仍在扩张，库存高位震荡。需求难增利好，不锈钢终端需求复苏不及预期，三元电池市场份额持续受到磷酸铁锂挤压。 上周镍价震荡偏强运行，价格回升至美国关税影响前的区间低位。一方面，印尼 PNB 政策将于 2025 年 4 月 26 日生效，从实际效果来看，将提升镍矿、镍铁、镍硫的生产成本，抬升镍产业链下方支撑；另一方面，镍需求疲软、供给过剩的基本面格局难有显著改善，对上方形成压力。多空交织下，镍价延续区间震荡格局，卖出看跌期权策略继续持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	区间震荡	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473
碳酸锂	供给增速高于需求增长，累库压力持续 终端新能源车市受益于政策推动表现积极，正极企业排产虽季节性回升但并无超预期增量，对锂盐补库积极性一般，而辉石产线小幅减产、盐湖产能则逐步释放，碳酸锂周度产量并未明显收紧，冶炼厂累库压力持续增强，基本面供过于求局面较为明确，卖出看	震荡偏弱	投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询：	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询：



	涨期权策略继续持有, 关注关税事件进展及国内终端消费预期能否改善。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		Z0016224	Z0016224
硅能源	抢装需求已接近尾声, 硅能源低价状态继续持续 工业硅方面, 新疆多数企业有减炉检修与西南硅厂错峰竞争的计 划, 西南地区新增产能陆续点火试生产, 产业库存整体依旧处于 积累状态。多晶硅方面, 4 月光伏终端组件接单情况开始走弱, 显 示抢装需求已接近尾声, 国内市场需求骤降, 引发负反馈预期; 且 下游拉晶环节尚有一定多晶硅原料储备, 多晶硅厂家库存或重新累 积。总体而言, 行业依旧处于供过于求状态, 硅能源低价状态继续 持续。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	工业硅 震荡偏弱 多晶硅 震荡	投资咨询部 葛子远 从业资格: F3062781 投资咨询: Z0019020	联系人: 葛子远 021-80220138 从业资格: F3062781 投资咨询: Z0019020
钢矿	现实偏强预期悲观, 黑色系震荡下行 1、螺纹: 周末现货价格弱稳, 现货成交一般。上周螺纹供需需 增, 去库略有提速, 基本面供需矛盾尚未积累。周一钢银样本螺 纹全国城市库存环比继续减少 6.59%。五一临近, 下游或适量补 库。同时月底政治局会议政策基调大概率较为积极, 市场期待增 量对冲政策。但关税带来的钢材总需求预期悲观。且今年炼钢原 料供应宽松的格局较为明确, 炼钢重心下移, 拖累钢铁产业链整 体价格重心。维持二季度螺纹价格震荡向下的判断不变, 临近五 一关注盘面资金节奏。建议 RB2510 前空前空持有, 配合平仓线 锁定部分利润。风险提示: 国内增量政策超预期。 2、热卷: 周末热卷现货价格稳中有升, 乐从价格涨 20 元, 现货 成交较好。上周钢联样本热卷供需双增, 去库提速, 周一钢银样 本, 热卷全国城市库存下降 6.88%。临近月底, 下游节前补库, 以及国内政治局会议, 或对市场形成支撑。但今年美国对华关税 政策、海外对国内钢材反倾销、以及抢出口透支需求, 出口依赖 度较高的板材需求预期相对更加悲观。冷轧已率先开始走弱。同 时, 今年炼钢原料供应宽松格局较为明确, 将拖累产业链整体价 格重心。维持热卷震荡向下的判断不变, 节前关注盘面资金节 奏。建议 HC2510 合约前空持有, 配合平仓线锁定部分利润。风 险提示: 国内增量政策超预期。 3、铁矿石: 短期国内钢材供需矛盾尚未积累, 铁矿石供需结构相 对健康, 库存整体下降。且五一临近, 钢厂或有适量原料补库。 但本次中美贸易战, 对我国出口、经济的负面冲击较大, 钢材总 需求预期较悲观。钢厂生产已趋于谨慎, 上周高炉铁水日产环比 转降。叠加今年开始海外矿山产能将逐渐释放。预计今年铁矿供 过剩幅度将进一步扩大。现实尚可, 但预期悲观, 维持铁矿价格 长期驱动向下的判断。建议 I2509 合约前空耐心持有, 并配合平 仓线锁定部分利润。风险提示: 国内增量逆周期调节政策超预期。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	螺纹 震荡偏弱 热卷 震荡偏弱 铁矿 震荡偏弱	投资咨询部 魏莹 从业资格: F3039424 投资咨询: Z0014895	联系人: 魏莹 021-80220132 从业资格: F3039424 投资咨询: Z0014895
煤焦	焦炭续涨难度加大, 焦煤坑口贸易不佳	焦炭	投资咨询部	联系人: 刘启跃



	焦煤：煤矿生产节奏基本持稳，仅部分矿山因井下原因控制产量，矿端去库压力依然较大，而焦炭首轮提涨虽已落地，市场远期预期并不积极，钢焦企业对原料煤补库仍按需为主，焦煤供给过剩局面暂难缓解，前空策略继续持有。 焦炭：铁水产量季节性回升支撑焦炭入炉刚需，但受制于关税冲击等原因，钢厂依然控制原料到货，焦炭次轮涨价推进较为困难，而即期焦化利润小幅修复，焦炉开工积极性得到一定提振，焦炭基本面维持偏宽松格局，现货市场仍有博弈，期价走势筑底为主。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	震荡偏弱 焦煤 震荡筑底	刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224
纯碱/ 玻璃	纯碱产能过剩，玻璃需求疲弱 1、纯碱：上周纯碱周产量达到 75.56 万吨，创今年新高。本周暂无新增检修计划，预估周产量继续小幅攀升至 76 万吨以上。刚需仍无亮点。全行业产能过剩、产业链被动累库的矛盾并未得到有效解决。如果低价不能刺激需求，也无法倒逼行业出清过剩产能，那么价格持续阴跌的概率相对更高。建议纯碱 09 合约前空耐心等待，配合平仓线下移，提前锁定部分盈利。 2、浮法玻璃：受国内房地产竣工周期持续下行的拖累，今年玻璃刚需偏弱，投机需求持续性也较差。周末四大主产地产销率进一步降至 77.25%/73%。当前玻璃产业链库存主要集中在上游玻璃厂手中，且今年传统旺季玻璃厂去库速度也明显偏慢，上周去库速度边际放缓。若无基本面实质性利好，低价并不构成止跌的充分条件，玻璃价格继续阴跌的概率相对更高。建议玻璃 FG509 合约前空持有，下调平仓线，提前锁定部分盈利。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	纯碱 震荡偏弱 玻璃 震荡偏弱	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895
聚酯	市场利好驱动不足，价格或延续震荡偏弱 PTA 供应方面，恒力石化计划 4 月 28 日开始对惠州 PTA-2 装置例行检修，涉及产能 250 万吨；计划 5 月 10 日附近开始对大连 PTA-2 装置例行检修，涉及产能 220 万吨。目前产能利用率稳定在 76.41%，社会库存在 445.83 万吨，较上一统计周期减少 13.38 万吨。乙二醇行业产能利用率在 62.3%，华东主港库存累积，截止 4 月 17 日库存在 70.67 万吨。需求端看终端负荷下降，聚酯端情绪低迷，需求端支撑偏弱。总体而言，PTA 市场利好驱动不足，叠加宏观环境不确定性，价格或延续震荡偏弱格局。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	震荡偏弱	投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020	联系人：葛子远 021-80220138 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020
原油	存在偏空风险因素，油价遇阻回落概率较大 宏观方面，各方围绕对等关税的博弈预计仍将是一个复杂的过程；美国财政部长上周传递的信息显示美国政府现在将转向与盟友达成贸易协议。供应方面，OPEC 文件显示收到其所有产油国成员针对石油产量过剩的最新补偿计划，从本月到 2026 年 6 月，每月减产将从 19.6 万桶/日到 52 万桶/日不等。需求端目前表现来看较为平淡，对油价缺乏支撑。总体而言，需求受损预期及欧佩克+补偿性减产能否有限兑现，仍是油价偏空风险因素，如果没有进一步利多驱动，油价遇阻回落概率较大。	震荡	投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020	联系人：葛子远 021-80220138 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020



	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)			
甲醇	海外开工小幅下降 南美 MHTL (400 万吨) 和马石油纳闽 (236 万吨) 降低负荷, 海外甲醇装置开工率下降 1.5%至 77.2%。北方港口库存达到历史新高, 长江口库存和社会库存也处于高位, 上周五煤炭价格小幅下跌, 夏季电煤需求旺盛给予一定价格支撑, 短期煤价预计不会出现巨大波动, 但 5 月起随着非电煤需求进入淡季, 煤价可能再度下探。进口量增长和煤价下跌利空并未释放完毕, 中长期继续看空甲醇。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	下跌	投资咨询部 杨帆 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114	联系人: 杨帆 0755- 33321431 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114
聚烯烃	供应充足, 做多 L-PP 择机止盈 4 月原本预计装置集中检修, 但开工率始终保持高位。下游开工率较去年提前三周开始下降, 管材和薄膜订单偏少, 聚烯烃需求表现不如去年同期。5 月计划检修装置不多, 供应保持宽松。因伊朗受制裁和美国计划降息等利好, 原油价格暂时止跌, 然而煤炭价格可能面临进一步下行。煤价下跌对 PP 利空影响大于 PE, 可能会成为 L-PP 价差走扩的驱动, 建议重点关注, 另外上周推荐的做多 05 合约的 L-PP 头寸本周择机止盈。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	下跌	投资咨询部 杨帆 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114	联系人: 杨帆 0755- 33321431 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114
橡胶	原料季节性放量, 供给端压力增强 乘用车零售增速表现积极, 但传统消费旺季接近尾声, 政策施力成为需求兑现的重要因素, 而轮胎企业产成品库存积压严重, 对橡胶采购积极性随之减弱, 加之国内陆续进入开割阶段, 产区物候条件评估正常使得原料产出逐步增多, 供增需减预期压制天胶价格, 卖出看涨期权策略继续持有, 近期需关注国内消费刺激相关政策的持续性。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	震荡偏弱	投资咨询部 刘启跃 从业资格: F3057626 投资咨询: Z0016224	联系人: 刘启跃 021-80220107 从业资格: F3057626 投资咨询: Z0016224

免责声明

本文非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。上述信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更, 我们已力求内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。上述内容版权仅为我公司所有, 未经书面授权, 任何机构和个人不得以任何形式翻



版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得进行有悖原意的引用、删节和修改。如本文涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本文的任何内容据以作为兴业期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，兴业期货不承担任何责任。对可能因互联网软硬件设备故障、失灵、或因不可抗力造成的全部或部分信息中断、延迟、遗漏、误导，或资料传输或储存上的错误，或遭第三人侵入系统篡改或伪造变造资料等，我司均不承担任何责任。